

УДК 330.322

Г. В. Кіщенко

Приватний вищий навчальний заклад «Європейський університет»,
м. Київ

ОЦІНЮВАННЯ ВНУТРІШНІХ ТА ЗОВНІШНІХ ДЖЕРЕЛ ФІНАНСУВАННЯ ПІДПРИЄМСТВ (НА ПРИКЛАДІ НАФТОПЕРЕРОБНОЇ ГАЛУЗІ)

Оцінено внутрішні та зовнішні джерела фінансування (на прикладі нафтопереробних підприємств), при цьому аналіз джерел фінансування проводився в розрізі операційної та інвестиційної діяльності. Розглянуто та надано характеристику фінансовим інструментам підприємств як невід'ємної частини фінансування. Визначено основні тенденції фінансування та фактори, які впливають на їх пріоритетність. Визначено, що вибір оптимальної структури капіталу або фінансування сильно залежить від зовнішнього середовища, що, у свою чергу, впливає на внутрішню політику підприємства.

The subject have been estimated of internal and external financing sources (by the example of oil-refining enterprises), in the time of analyzed of financing sources have been in point of view enterprise's operating and investment activity. The subject have been considered and given description of enterprise's financing instruments such as inalienable part of financing. The basic tendencies of financing and factors, which influence to their priority, have been defined. The author have been defined that choice of optimal structure of capital or financing depend on external environment that influence to internal policy of enterprise.

Ключові слова: джерела фінансування, нафтопереробна галузь, операційна та інвестиційна діяльність, фінансові інструменти, внутрішні та зовнішні джерела, самофінансування, власні кошти, залучені кошти, позикові кошти, інвестиційні ресурси підприємства.

Вступ. Щоб своєчасно активно впливати на процеси господарсько-виробничої діяльності підприємства, яке діє в умовах ринкової економіки, потрібна оперативна, достовірна й повна інформація, що збирається і обробляється у ритмі виробництва із застосуванням певних технологій, тобто формується у межах єдиного господарського обліку.

Основний комплекс звітних показників, які характеризують залишки грошових коштів, розміщення і використання їх, фінансовий стан підприємства на кінець звітного періоду (місяця, кварталу, року), а також розрахунки з робітниками й службовцями, іншими банківськими і кредитними установами тощо відображаються у балансі та його додатках [3].

Аналіз фінансових ресурсів проводиться у двох напрямках: аналіз джерел формування та аналіз їх використання. У свою чергу, кожен із цих напрямів передбачає проведення загального та параметричного аналізу. Загальний аналіз передбачає оцінювання динаміки та структури основних складових капіталу, а параметричний відображається у фінансових коефіцієнтах [1].

Постановка завдання. Мета роботи – оцінити внутрішні та зовнішні джерела фінансування підприємств (на прикладі нафтопереробної галузі).

Основні поставлені задачі:

- провести аналіз джерел фінансування операційної та інвестиційної діяльності підприємств;
- охарактеризувати основні напрями фінансування та визначити їх пріоритетність у сучасних умовах;
- проаналізувати фінансові інструменти як невід'ємну частину фінансування на визначених підприємствах.

Методологія. Такі вітчизняні науковці, як О. О. Терещенко, Н. Я. Спасів, І. М. Бурденко, В. М. Просяник, значну увагу приділяли вивченню таких питань: визначення джерел фінансування підприємств, надання їх класифікації. Питання фінансового планування та аналізу досліджували С. В. Мних, О. А. Романенко, Ю. Б. Кранос та М. А. Коротченко.

Проте слід зазначити, що питання оптимальної структури капіталу та оптимальних джерел фінансування досі недосліджені. Вітчизняні науковці звертають більше уваги на структуру фінансових ресурсів, які можуть бути використані як елементи фінансування у будь-який період розвитку підприємства. У зв'язку з цим у цій роботі на прикладі нафтопереробної галузі звернуто увагу на пріоритетність фінансування за визначений період (2003–2007 рр.) та пов'язано фінансову та інвестиційну діяльність з визначення джерел фінансування підприємств.

Результати дослідження. Для оцінювання внутрішніх та зовнішніх джерел фінансування підприємств нафтопереробної галузі України ми пропонуємо проаналізувати джерела фінансування п'яти підприємств, основною діяльністю яких є оптово-роздрібна торгівля паливно-мастильними матеріалами, на основі фінансової звітності (Баланс, Звіт про фінансові результати та Звіт про власний капітал).

Джерела фінансування мають єдину основу – це внутрішні та зовнішні джерела, які детальніше будемо аналізувати далі на прикладі окремих підприємств. У зв'язку з тим, що операційна діяльність – це основна діяльність підприємства, яка пов'язана з виробництвом та реалізацією продукції (товарів, робіт та послуг), що є головною метою створення підприємства і забезпечує основну частку його доходу, а також інші види його діяльності, які не підпадають під категорію інвестиційної чи фінансової діяльності [4], тому перш за все розглянемо джерела фінансування операційної діяльності підприємств (рис. 1) [5].

Проаналізуємо на прикладах джерела фінансування операційної діяльності підприємства (рис. 1), окрім цього визначимо основні джерела фінансування, які використовує підприємство в поточній діяльності.

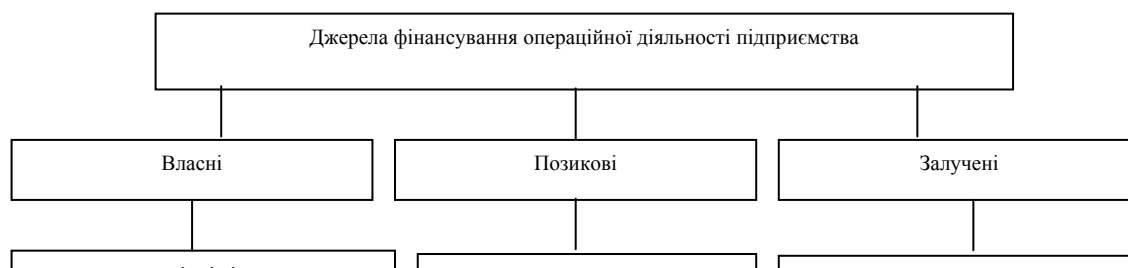


Рис. 1. Джерела фінансування операційної діяльності підприємств

Як видно з таблиць, підприємства переважно користуються позиковими та залученими джерелами фінансування операційної діяльності, за винятком третього підприємства, у якого власний капітал становить близько 95 % від загальної структури джерел фінансування. Загалом власні джерела підприємств включають – амортизаційні відрахування, нерозподілений прибуток та статутний капітал, а у третього підприємства додатково включають резервний та інший додатковий капітал.

Якщо аналізувати структуру джерел фінансування підприємств протягом п'яти років, то слід зазначити, що перше, друге та третє підприємства не змінюють політики фінансування. Щодо четвертого та п'ятого підприємств, то структура джерел фінансування операційної діяльності протягом п'яти років дещо змінюється:

- четверте підприємство: у 2003 р. – 82 % від джерел фінансування складають залучені кошти (видані векселі, кредиторська заборгованість за товари/роботи/послуги, поточні зобов'язання за розрахунками, інші поточні зобов'язання), а з 2005 р. починає збільшуватися частка позикових коштів – короткострокові кредити банків (2005 р. позикові кошти – 35 %, залучені кошти – 63 %; 2006 р.: позикові кошти – 45 %, залучені кошти – 52 %), а в 2007 р.: позикові кошти – 47 %, залучені кошти – 49 %. Такі зміни сталися, у зв'язку зі збільшенням в 2005 р. короткострокових кредитів банків в 11 разів порівняно з попереднім 2004 р.;

- п'яте підприємство: у 2003 р. власні джерела фінансування становить 7 % від загальної структури джерел фінансування (амортизаційні відрахування та нерозподілений прибуток), а в 2004 р. збільшилися до 24 %. Причиною цього стало збільшення сум нерозподіленого прибутку, амортизаційних відрахувань та резервного капіталу, а також зменшення поточних зобов'язань за розрахунками за отриманими авансами).

Отже, на практиці вітчизняні підприємства нафтопереробної галузі в операційній діяльності переважно користуються залученими або позиковими коштами. Самофінансування як спосіб забезпечення фінансовими ресурсами не є пріоритетним напрямом для вітчизняних підприємств.

Окрім цього, можливості фінансування залежать від форми власності підприємства, що видно з аналізу структур джерел фінансування підприємств: третє підприємство, яке має формою власності акціонерне товариство, протягом аналізованого періоду фінансується переважно за рахунок власного капіталу (95 % власного капіталу від загальної суми джерел фінансування).

Таким чином, форма організації бізнесу визначає можливості та умови залучення власного і позичкового капіталу. Так, рівень кредитоспроможності підприємства значною мірою залежить від рівня відповідальності за борги, а також від розміру власного капіталу. Можливості використання різних інструментів фінансування залежать також від правових обмежень і рівня доступу суб'єкта господарювання до ринку капіталів, зокрема:

- відкриті акціонерні товариства можуть залучати кошти через емісію акцій та облігацій;
- товариства з обмеженою відповідальністю можуть залучати кошти лише через вклади учасників та емісію облігацій;
- партнерства не можуть залучати кошти через емісію облігацій чи акцій.

Головним джерелом фінансування інвестиційної та фінансової діяльності підприємства є фінансовий результат від операційної діяльності. Але на практиці, переважно підприємства, які мають доступ до іноземного капіталу, часто використовують кредитні (інвестиційні) кошти як джерело фінансування додаткових видів діяльності.

Структура джерел фінансування формується залежно від багатьох чинників, зокрема від оподаткування доходів підприємств, темпів зростання реалізації товарної продукції та їх стабільності, структури активів підприємств, стану ринку капіталу, відсоткової політики комерційних банків, рівня управління фінансовими ресурсами підприємства, стратегічних цільових фінансових рішень [5, с. 129].

Інвестиційні ресурси підприємства, іншими словами, джерела фінансування інвестиційної діяльності підприємства подано у таблиці [8; 9; 10; 11]. Як видно з таблиці, фінансові ресурси подано як внутрішні та зовнішні ресурси, які мають спільні ознаки – власні та позичені ресурси.

Інвестиційні ресурси підприємства

| Вид інвестиційних ресурсів | Конкретні інвестиційні ресурси підприємства |
|----------------------------|--|
| 1. Внутрішні власні | 1.1. Нерозподілений прибуток |
| | 1.2. Амортизаційні відрахування |
| | 1.3. Спеціальні фонди, що формуються за рахунок прибутку |
| | 1.4. Страхові відшкодування збитків, викликаних втратою майна |
| | 1.5. Довгострокові фінансові вкладення, строк погашення яких закінчується в поточному періоді |
| | 1.6. Частина основних фондів, що реінвестується через продаж |
| | 1.7. Частина зайвих оборотних активів, що іммобілізується в інвестиції |
| 2. Внутрішні позичені | 2.1. Приріст заборгованості з оплати праці |
| | 2.2. Приріст заборгованості в розрахунках з бюджетом та позабюджетними фондами |
| | 2.3. Приріст заборгованості в розрахунках за страхування |
| | 2.4. Приріст іншої внутрішньої кредиторської заборгованості підприємства |
| 3. Зовнішні власні | 3.1. Акціонерний чи пайовий капітал, що залучається додатково |
| | 3.2. Кошти, що виділяються вищими холдинговими та акціонерними компаніями |
| | 3.3. Безоплатно надані державними органами та комерційними структурами кошти на цільове інвестування |
| 4. Зовнішні позичені | 4.1. Довгострокові кредити банків та інших кредитних структур |
| | 4.2. Прямі державні кредити |
| | 4.3. Інвестиційний податковий кредит |
| | 4.4. Комерційні кредити, що надаються постачальниками машин, обладнання та інших інвестиційних товарів; підрядниками |
| | 4.5. Кошти, що залучаються через емісію та розміщення облігацій та інших боргових зобов'язань підприємства |
| | 4.6. Машини, обладнання та інші реальні види ресурсів, що залучаються на основі лізингу (позабалансове кредитування) |
| | 4.7. Інші джерела формування позичених ресурсів (селенг, факторинг, форфейтинг тощо) |

Проведемо аналіз інвестиційних ресурсів підприємств, де детально зупинимося на внутрішніх та зовнішніх джерелах фінансування, при цьому виділимо власні та позичені кошти. В табл. 3 приведений аналіз інвестиційних ресурсів підприємств.

Аналіз інвестиційних ресурсів підприємств в розрізі внутрішніх та зовнішніх джерел показав, що підприємства в основному використовують зовнішні інвестиційні ресурси (кредити банків, комерційні кредити, вексельні операції і т. п.) для фінансування інвестиційної діяльності – від 66 до 88 % від загальної структури інвестиційних ресурсів протягом аналізованого періоду (з 2003 по 2007 р.). Винятком є п'яте підприємство, у якого інвестиційні ресурси розподілені більш рівномірно (від 23 до 58 % – внутрішні ресурси, від 42 до 77 % – зовнішні ресурси).

Розглянемо власні та позичені кошти в структурі внутрішніх інвестиційних ресурсів підприємств (табл. 4). Перевага у внутрішніх власних інвестиційних ресурсах надається першим та четвертим підприємствами (від 89 до 97 % від внутрішніх ресурсів), де основна питома вага – нерозподілений прибуток. Тенденція до більшого використання власних позичених коштів спостерігається у другого та третього підприємств, де основна питома вага – це поточні зобов'язання за розрахунками. Також слід врахувати те, що третє підприємство має непокритий збиток в розділі балансу «власний капітал», що, у свою чергу, вплинуло на структуру власних інвестиційних ресурсів цього підприємства.

Щодо використання внутрішніх ресурсів п'ятим підприємством, то тенденція має інший характер – протягом трьох аналізованих років (2003–2005 рр.) підприємство більше використовувало власні ресурси (від 68 до 85 %), але з 2006 р. ситуація змінилася, і структура внутрішніх інвестиційних ресурсів за 2007 р. становила 52 % – власні ресурси та 48 % – позичені ресурси. Основна причина зміни структури власних інвестиційних ресурсів – це збільшення внутрішньої кредиторської заборгованості, а саме за поточним зобов'язанням за розрахунками (отримані аванси) у 3 рази за 2007 р. порівняно з 2003 р. Також слід зазначити, що стаття «Нерозподілений прибуток» за аналізований період також збільшилась у 2 рази, що в результаті на кінець періоду спричинило більш рівномірне використання внутрішніх власних та внутрішніх позичених інвестиційних ресурсів п'ятим підприємством.

Розглянемо власні та позичені ресурси в структурі зовнішніх інвестиційних ресурсів підприємств (табл. 5). Згідно з проведеним аналізом можна зробити висновок, що підприємства використовують в інвестиційній діяльності ресурси зовнішніх позичених коштів, які представлені у вигляді довгострокових та короткострокових кредитів банків, комерційних кредитів і т. п. Позичені кошти в структурі інвестиційних зовнішніх ресурсів підприємств складають 98–100 % протягом аналізованого періоду. Другим підприємством використовується зовнішні власні інвестиційні ресурси (інші довгострокові

фінансові зобов'язання – інші довгострокові зобов'язання підприємства (окрім кредитів банку), на які нараховуються відсотки) у розмірі лише 2 % від загальної суми зовнішніх ресурсів.

Отже, вітчизняні підприємства нафтопереробної галузі в структурі внутрішніх інвестиційних ресурсів використовують як власні, так і позичені кошти, щодо зовнішніх інвестиційних ресурсів, то перевага надається позиченим коштам.

Оскільки фінансування підприємств у науковій літературі тісно розглядається з фінансовими інструментами, то спробуємо проаналізувати фінансові інструменти на визначених підприємствах.

Теоретично фінансові інструменти можна охарактеризувати згідно з ПСБО 13 «Фінансові інструменти», похідний фінансовий інструмент – це фінансовий інструмент:

- розрахунки за яким проводитимуться у майбутньому;
- вартість якого змінюється внаслідок змін відсоткової ставки, курсу цінних паперів, валютного курсу, індексу цін, кредитного рейтингу (індексу) або інших змінних, які є базисними;
- який не потребує початкових інвестицій.

Згідно з ПСБО 13 «Фінансові інструменти», фінансові активи – це будь-який актив, який становить:

- грошові кошти та їх еквіваленти;
- контракт, який надає право отримувати грошові кошти або інший фінансовий актив від іншого підприємства;
- контракт, який надає право обмінятися фінансовими інструментами з іншим підприємством на потенційно вигідних умовах;
- інструмент власного капіталу іншого підприємства (акції та інші інструменти).

Види фінансових активів за статтями балансу подано на рис. 2.

Фінансове зобов'язання – це контрактне зобов'язання, суть якого полягає у тому, щоб:

- передавати грошові кошти або інший фінансовий актив іншому підприємству;
- обмінятися фінансовими інструментами з іншим підприємством за умов, які є потенційно несприятливими.

Таким чином, згідно з національними та міжнародними стандартами фінансової звітності, підприємства можуть об'єднувати фінансові інструменти у класи за різними класифікаційними ознаками з урахуванням характеру інформації, яка підлягає розкриттю, характеристики інструментів, незалежно від того, визнані вони чи ні [7; 28–30]. Склад фінансових зобов'язань наведено на рис. 3.

Перше та третє підприємства протягом 5 років у структурі фінансових активів більше використовують фінансові активи, аніж інші активи (табл. 6). Значна частка дебіторської заборгованості за товари/роботи/послуги в цих підприємствах, а також зменшення дебіторської заборгованості за розрахунками з бюджетом протягом аналізованого періоду у третьому підприємстві вплинуло на таку структуру. У п'ятому підприємстві структура має інший вигляд – значна частка інших активів (від 9 до 16 %) у загальній структурі фінансових активів, а саме основні засоби, запаси (товари).

Рівномірне розподілення фінансових та інших активів можна побачити на другому підприємстві. Поряд з цим третє підприємство протягом 5 років кардинально змінює свою структуру: у 2003–2004 рр. фінансові активи склали 70–77 %, інші – 23–30 %, а з 2005 р. структура змінюється так: фінансові активи – від 15 до 20 %, інші активи – від 80 до 85 %. Такі зміни спричинило збільшення у 21 раз вартості статті «Товари» в балансі підприємства з 2005 р.

Розглянемо склад фінансових зобов'язань за статтями балансу (табл. 7). У першому та четвертому підприємствах фінансові зобов'язання складають від 96 до 100 % протягом 5 років, основну питому вагу складають такі статті: у першого підприємства – короткострокові кредити банків, у четвертого підприємства – векселі надані, кредиторська заборгованість за товари/роботи/послуги.

Аналіз поточної роботи другого та третього підприємств показує, що більша частина фінансових зобов'язань протягом 5 років – це фінансові зобов'язання (від 65 до 86 %). Зменшення фінансових зобов'язань спричинило: у другого підприємства – зменшення суми короткострокових кредитів банків та наданих векселів, у третього підприємства – кредиторської заборгованості за товари/роботи/послуги.

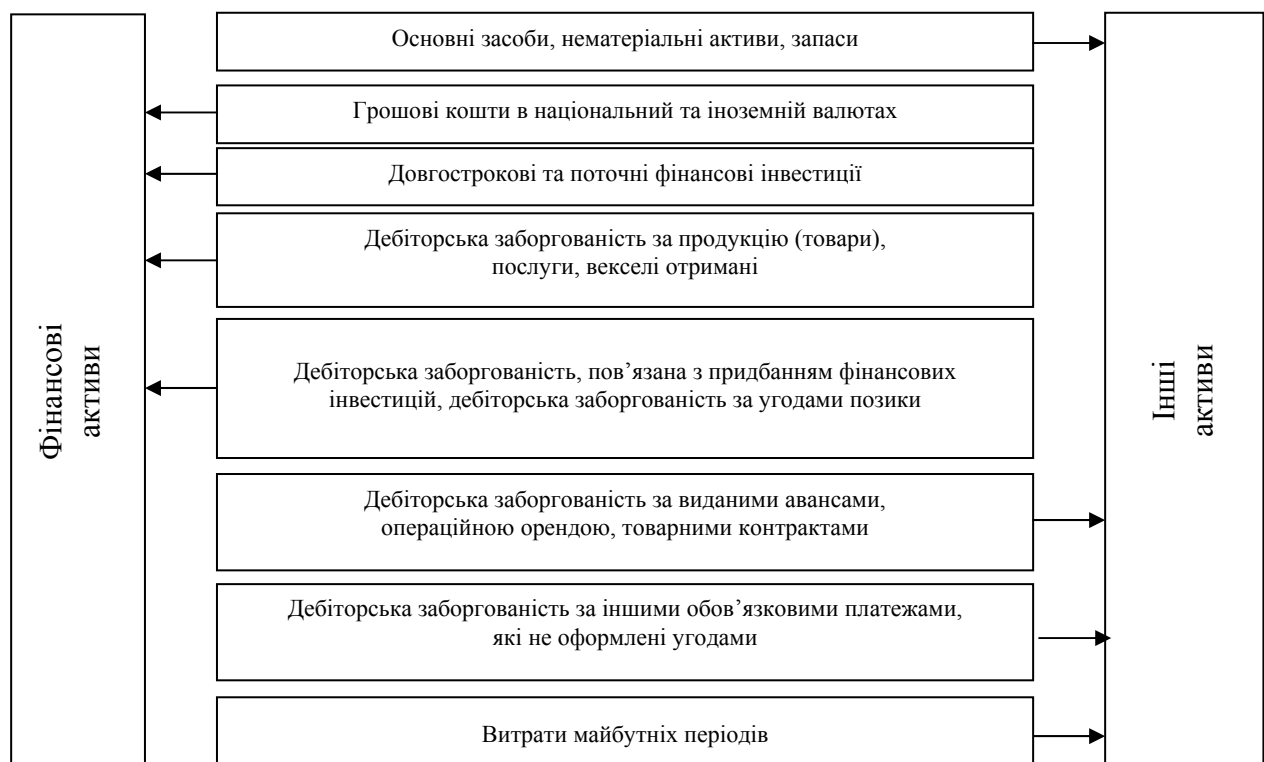


Рис. 2. Види фінансових активів



Рис. 3. Склад фінансових зобов'язань

Щодо функціонування п'ятого підприємства, то можна зазначити, що з 2003 р. склад фінансових зобов'язань мав слідоуючу структуру 50 на 50 %. З 2004 р. структура почала змінюватися – фінансові зобов'язання зростали порівняно з іншими зобов'язаннями і на кінець аналізованого періоду за рахунок збільшення сум короткострокових кредитів банків та кредиторської заборгованості за товари/роботи/послуги склали 65 % від загального обсягу фінансових зобов'язань.

Висновки. Таким чином, можна зробити висновок, що:

- на практиці вітчизняні підприємства нафтопереробної галузі в операційній діяльності в основному користуються залученими або позиковими коштами;
- в інвестиційній діяльності підприємства використовують як внутрішні так і зовнішні інвестиційні ресурси. При цьому в структурі внутрішніх інвестиційних ресурсах використовуються як власні, так і позичені кошти, а в структурі зовнішніх інвестиційних ресурсів перевага надається позиченим коштам;
- самофінансування як спосіб забезпечення фінансовими ресурсами не є пріоритетним напрямом для вітчизняних підприємств;
- форма власності (організація бізнесу) визначає можливості та умови залучення власного та позикового капіталу. Можливості використання різних інструментів фінансування залежать також від правових обмежень та рівня доступу суб'єктів господарювання до ринку капіталів.

Проведений аналіз структури фінансових активів показав, що немає загальної тенденції щодо використання фінансових або інших активів в поточній роботі таких підприємств. Існує чимало факторів, які впливають на цю структуру та які необхідно враховувати при функціонуванні підприємств:

1. Поточна робота з дебіторами.
2. Умови розрахунків з постачальниками та замовниками товару.
3. Розвиненість логістики на підприємстві.
4. Поточна робота з рахунками в банках та ін.

Щодо аналізу використання фінансових зобов'язань, то підприємства переважно використовують в своїй діяльності фінансові зобов'язання, а саме кредити банків, поточні зобов'язання за товари/роботи/послуги. Важливим для оптимального фінансування підприємства є кредитна політика банківської системи та поточна робота з кредиторами.

Отже, основні завдання фінансового планування на підприємствах паливно-енергетичного комплексу такі:

- забезпечення необхідними ресурсами виробничої, а також фінансової та інвестиційної діяльності підприємства;
- ефективне використання залучених ресурсів;
- виявлення внутрішньогосподарських резервів збільшення прибутку за рахунок економічного використання коштів;

- встановлення раціональних фінансових відносин з бюджетом, кредиторами, користувачами та іншими контрагентами;
- контролювання фінансового стану, платоспроможності та кредитоспроможності підприємства [2].

Література

1. Мних С. В., Романенко О. А. Експрес-аналіз формування фінансових ресурсів холдингових компаній [Текст] // Фінанси України. – 2006. – № 7. – С. 108–115.
2. Кранос Ю. Б., Коротченко М. А. Окремі аспекти застосування методів фінансового планування на підприємствах паливно-енергетичного комплексу [Текст] // Економіка, фінанси, право. – 2007. – № 2. – С. 22–24.
3. Буряк П. Ю. Формування і надання інформації про фінансові ресурси підприємства [Текст] // Фінанси України. – 2006. – № 10 – С. 123–129.
4. Терещенко О. О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання [Текст] : навч. посіб. / О. О. Терещенко. – К.: КНЕУ, 2003. – 554 с.: іл. – Бібліогр.: с. 542–545. – ISBN 966-574-441-0.
5. Спасів Н. Я. Прагматизм фінансування відтворення основного капіталу підприємницьких структур [Текст] // Фінанси України. – 2005. – № 2. – С. 129–134.
6. Фінансові інструменти: Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 13, затверджене наказом Міністерства фінансів України від 30 листопада 2001 р., № 559 // Бухгалтерія. – 2005. – № 29 (652). – С. 67–72. – 79500 пр.
7. Бурденко І. М. Фінансові інструменти: особливості їх класифікації [Текст] // Актуальні проблеми економіки. – 2006. – № 4 (58). – С. 24–30. – Бібліогр.: 12 назв. – укр.
8. Бланк И. А. Основы финансового менеджмента [Текст] / И. А. Бланк. – К.: Ельга-Н; Ника-Центр, 2001. – 592 с. – (Библиотека финансового менеджера; вып. 3). – ISBN 966-521-140-4.
9. Загородній А. Г. Фінансовий словник [Текст] / А. Г. Загородній, Г. Л. Вознюк, Т. С. Смовженко. – К: Т-во «Знання», КОО, 2000. – 588 с. – Бібліогр.: с. 583–587. – ISBN 966-620-019-X.
10. Катасонов В. Ю. Проектное финансирование как новый метод организации в реальном секторе экономики [Текст]: моногр. / В. Ю. Катасонов. – М.: Анки 1999. – 168 с. – ISBN 5-86476-129-X.
11. Просяник В. М. Інвестиційні ресурси: теорія і прикладний аналіз [Текст] / В. М. Просяник. – Х.: «Гриф». 2001. – 78 с. – Бібліогр.: с. 73–78. – ISBN 966-7165-96-5.